

Рязанова Н.С.,
кандидат економічних наук

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ЗОВНІШНЬОЇ ЗАБОРГОВАНОСТІ

Проаналізовано сучасні тенденції динаміки та структури зовнішньої заборгованості країн світу, характер залежності складових цієї заборгованості від рівня економічного розвитку країн, стан управління заборгованістю за групами країн, а також розглянуто перспективи залучення іноземних кредитних ресурсів Україною.

The article treats of the modern tendencies of dynamics and structure of foreign indebtedness by the countries of the world, the character of dependence of components of such indebtedness on the economic level in these countries and the state of managing this indebtedness by groups of countries. Also perspectives of attracting foreign credit resources by Ukraine are considered.

Аналіз сучасних тенденцій зовнішньої заборгованості на світових фінансових ринках є актуальним для України з огляду на необхідність оптимізації управління її зовнішньою заборгованістю, в тому числі управління борговими ризиками, а також оцінки перспектив залучення зовнішніх фінансових ресурсів.

Україна має величезний економічний потенціал, але як країна з перехідною економікою відчуває гостру потребу у фінансових ресурсах, у тому числі й зовнішніх кредитах для трансформації економіки. Упродовж останніх п'яти років обсяг її державного зовнішнього боргу сягав $\frac{1}{3} - \frac{1}{5}$ валового внутрішнього продукту (ВВП) (табл. 1).

Хоч уряд України й прагне зменшити залежність національної економіки від зовнішніх запозичень за допомогою активного залучення кредитних коштів на внутрішньому ринку, у найближчій перспективі зовнішні кредити відіграватимуть важливу роль у формуванні її фінансових ресурсів, оскільки можливості внутрішнього кредитного ринку обмежені. У 2005 році, навіть за оптимістичними оцінками, обсяг пропозиції кредитних ресурсів на внутрішньому ринку України не перевищить 455 млн. дол. США¹. Потреби ж країни значно більші.

Таблиця 1. Динаміка ВВП та державного боргу України

| Показники | 31.12.1999 | 31.12.2000 | 31.12.2001 | 31.12.2002 | 31.12.2003 | 31.12.2004 |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|---------------------|
| ВВП, номінальний (млн. дол. США) ² | 31 581 | 31 262 | 38 009 | 42 293 | 49 368 | 50 000 ³ |
| Державний борг внутрішній та зовнішній (млн. дол. США) ⁴ | 15 248 | 14 173 | 14 085 | 14 202 | 14 543 | 14 663 |

¹ Анотація наукового обґрунтування до Основних напрямків бюджетної політики на 2005 рік. — С. 23.

² Послання Президента України до Верховної Ради України. — К. — 2004. — С. 188, 234.

³ Оцінка. Див.: Ediberto L. Segura. Ukrainian Odyssey: Economy 2003. — August 2003, P. 32.

⁴ За даними Міністерства фінансів України, www.minfin.gov.ua. Наведені показники відображають лише суму основного боргу без витрат на його обслуговування (відсотки, комісійні).

Продовження таблиці 1

| | | | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Державний зовнішній борг (прямий та умовний) (млн. дол. США) ⁵ | 12 482 | 10 348 | 10 118 | 10 190 | 10 693 | 10 663 |
| ВВП, номінальний (%) | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Частка державного (внутрішнього та зовнішнього) боргу у ВВП (%) | 48,3 | 45,3 | 37,1 | 33,6 | 29,5 | 29,3 |
| Частка зовнішнього державного боргу (прямого та умовного) у ВВП (%) | 39,5 | 33,1 | 26,6 | 24,1 | 21,7 | 21,3 |

Незважаючи на актуальність вивчення питань зовнішньої заборгованості, нині в українській економічній літературі бракує досліджень на цю тему, недостатньо вивчається динаміка заборгованості у контексті рівня економічного розвитку країн.

Метою статті є висвітлення сучасних тенденцій динаміки зовнішньої заборгованості країн світу на підставі аналізу значної кількості статистичних даних та оцінок зарубіжних і вітчизняних експертів. Основні завдання статті: (1) виявити характер залежності різних складових цієї заборгованості від рівня економічного розвитку країн, (2) визначити структурні зміни у міжнародній заборгованості, (3) оцінити стан управління заборгованістю за групами країн, (4) окреслити перспективи залучення іноземних кредитних ресурсів Україною.

Сучасний ринок міжнародних запозичень є важливою складовою розвитку світової економіки в цілому та національних економік окремих країн. Іноземні кредитні кошти, забезпечуючи фінансування довгострокових та короткострокових, державних та приватних програм, розподіляються між країнами нерівномірно. Напрями руху, обсяги, тривалість та ціна кредитних ресурсів залежать від попиту на них з боку країн-позичальниць, а також від можливостей оптимізації наявних у цих країнах ризику та дохідності руху капіталу. Тенденції у динаміці зовнішньої (міжнародної) заборгованості тісно корелюють із рівнем економічного розвитку країн-позичальниць і набувають характеру закономірностей.

Одним із узагальнених показників рівня економічного розвитку будь-якої країни є обсяг її валового внутрішнього продукту (ВВП), що припадає на душу населення. Світовий банк поділяє країни за цим показником на чотири групи⁶:

I група — країни з низьким рівнем доходів (735 та менше дол. США),

II група — країни з рівнем доходів нижчим від середнього (736—2935 дол. США),

III група — країни з рівнем доходів вищим від середнього (2936—9075 дол. США),

IV група — країни з високим рівнем доходів (9076 та більше дол. США).

⁵ За даними Міністерства фінансів України, www.minfin.gov.ua. Наведені показники відображають лише суму основного боргу без витрат на його обслуговування (відсотки, комісійні).

⁶ 2004 World Development Indicators. World Bank., p. 16.

Україна належить до другої групи країн⁷.

Зовнішній борг будь-якої країни є сумою її зобов'язань, що склалися на певну дату перед іноземними кредиторами у формі грошей, товарів та послуг. Світовий банк, надаючи статистику за зовнішньою заборгованістю, виділяє окремо:

- довгострокову заборгованість;
- заборгованість перед Міжнародним валютним фондом (МВФ);
- короткострокову заборгованість.

До довгострокової належить заборгованість тривалістю понад один рік у складі: (1) державного прямого боргу, що утворюється внаслідок запозичень держави; (2) державного умовного боргу, який є результатом того, що держава виступає гарантом за запозиченнями інших суб'єктів господарювання; (3) не гарантованого державою боргу приватних суб'єктів господарювання⁸.

Оскільки МВФ кредитує країни-члени за допомогою продажу їм необхідної іноземної валюти в обмін на національну, то заборгованість перед МВФ станом на кінець року відображає обсяги зворотного викупу країною-позичальницею у МВФ національної валюти. Заборгованість країни-позичальниці автоматично зменшується, якщо її національна валюта, що є у розпорядженні МВФ, купується іншою країною.

Короткострокову заборгованість формують: (1) кредити терміном не більше одного року; (2) платежі з обслуговування довгострокових кредитів (відсотки та комісійні), що за графіком мають сплачуватися у поточному році.

Аналіз міжнародного ринку запозичень доводить, що є стійкий зв'язок між рівнем економічного розвитку країни та співвідношенням її зовнішніх короткої довгострокових запозичень. На певному етапі економічного розвитку країни зменшується її залежність від зовнішніх запозичень, насамперед довгострокових, що пояснюється накопиченням у неї достатніх за обсягом внутрішніх “довгих” капіталів.

Нині у групі країн із високим рівнем доходів на душу населення (IV група країн)⁹ довгострокова зовнішня заборгованість відсутня, а короткострокова,

⁷ За оцінками в Україні ВВП (у поточних цінах) на душу населення становитиме (див. Світовий банк. Друга програмна системна позиція для України. Листопад 2003 р. — С. 42):

2003 рік — 920 дол. США,
2004 рік — 1020 дол. США,
2005 рік — 1130 дол. США,
2006 рік — 1240 дол. США,
2007 рік — 1360 дол. США,
2008 рік — 1480 дол. США.

⁸ В Україні упродовж 1999—2004 років співвідношення між прямим та умовним боргом держави у її зовнішніх зобов'язаннях становило 78:22. Розраховано за даними www.minfin.gov.ua.

⁹ До цієї групи входять: (у дужках ВВП на душу населення у тис. дол. США, 2002 рік): Австралія (19,53); Австрія (23,86); Бельгія (22,94); Велика Британія (25,51); Гонконг (24,69); Греція (11,66); Данія (30,26); Ізраїль (16,02); Ірландія (23,03); Іспанія (14,58); Італія (19,08); Канада (22,39); Кувейт (16,34); Нідерланди (23,39); Німеччина (22,74); Нова Зеландія (13,26); Норвегія (38,73); Португалія (10,72); Сінгапур (20,69); Словенія (10,37); США (35,40); Фінляндія (23,89); Франція (22,24); Швеція (25,97); Швейцарія (36,17); Японія (43,01); див. 2004 World Development Indicators. World Bank, p. 14—16.

якщо й виникає, то незначна за обсягом. Саме ці країни є основними кредиторами на міжнародному ринку, що пояснюється перенакопиченням у них тимчасово вільних довгострокових капіталів.

Зовнішні запозичення здійснюються лише країнами з низьким та середнім рівнем доходів на душу населення (I, II та III групи країн), при цьому довгострокові кредити становлять переважну їх частину (4/5), а заборгованість перед МВФ — у середньому 3% (табл. 2). В Україні на кінець 2002 року 82% від обсягів зовнішньої заборгованості були довгостроковими і 14% припадало на борги перед МВФ¹⁰.

Таблиця 2. Обсяги та структура зовнішньої заборгованості за групами країн із різним обсягом ВВП на душу населення¹¹

| Групи країн | Зовнішній борг разом | | У тому числі: | | | |
|--|----------------------|-----------|---------------------|-----------|----------------|----------|
| | | | Довгостроковий борг | | Борг перед МВФ | |
| | 1990 рік | 2002 рік | 1990 рік | 2002 рік | 1990 рік | 2002 рік |
| Обсяги зовнішньої заборгованості окремих груп країн (млрд. дол. США) | | | | | | |
| Країни з низьким рівнем доходів на душу населення (I група країн) | 411 419 | 523 464 | 351 318 | 448 932 | 11 317 | 20 258 |
| Країни з рівнем доходів на душу населення нижчим від середнього (II група країн) | 583 682 | 1 149 118 | 477 625 | 925 294 | 7 811 | 59 160 |
| Країни з рівнем доходів на душу населення вищим від середнього (III група країн) | 356 797 | 668 045 | 272 306 | 544 182 | 15 523 | 16 390 |
| Країни з низьким та середнім рівнем доходів на душу населення (разом) | 1 351 898 | 2 340 627 | 1 101 250 | 1 918 408 | 34 651 | 95 809 |
| Структура зовнішньої заборгованості окремих груп країн (%) | | | | | | |
| Країни з низьким рівнем доходів на душу населення (I група країн) | 100 | 100 | 85 | 86 | 3 | 4 |
| Країни з рівнем доходів на душу населення нижчим від середнього (II група країн) | 100 | 100 | 82 | 81 | 1 | 5 |
| Країни з рівнем доходів на душу населення вищим від середнього (III група країн) | 100 | 100 | 76 | 81 | 4 | 3 |

За останні п'ятнадцять років на тлі загального зростання обсягів міжнародних запозичень іноземне кредитування у країнах II групи¹² збільшилося випереджальними темпами, що було зумовлено стрімким зростанням у цих країнах обсягів приватних, не гарантованих державою кредитів (табл. 3).

¹⁰ 2004 World Development Indicators. World Bank, p. 245.

¹¹ Розраховано за даними: 2004 World Development Indicators. World Bank, p. 242—245.

¹² До цієї групи країн входять (наведені у дужках показники обсягів ВВП на душу населення у тис. дол. США, 2002 рік): Албанія (1,45); Аргентина (1,72); Білорусь (1,36); Болівія (0,9); Боснія та Герцеговина (1,31); Бразилія (2,83); Болгарія (1,77); Вірменія (0,79); Гватемала (1,76); Гондурас (0,93); Еквадор (1,49); Єгипет (1,47); Іран (1,72); Йорданія (1,76); Китай (0,96); Колумбія (1,82); Казахстан (1,52); Македонія (1,71); Марокко (1,17); Намібія (1,79); Парагвай (1,17); Перу (2,02); Південна Африка (2,5); Російська Федерація (2,13); Румунія (1,87); Сальвадор (2,11); Свазіленд (1,24); Сирія (1,13); Таїланд (2,0); Туніс (1,99); Туреччина (2,49); Україна (0,78); Філіппіни (1,03); Шрі-Ланка (0,85); Ямайка (2,69); 2004 World Development Indicators. World Bank, p. 14—16.

Якщо упродовж 1990—2002 років загальний зовнішній борг країн I групи зріс на 27%, країн II групи — на 97%, а країн III групи — на 87%, то заборгованість приватного сектору, яка за тривалістю є довгостроковою, — на 178%, 1061% та 791% відповідно. Через такі зміни частка країн I групи у довгостроковій міжнародній заборгованості зменшилася з 32 до 23%, а країн із середнім рівнем доходів зросла.

Внаслідок швидкого зростання приватних запозичень збільшилася їхня роль у портфелі міжнародної заборгованості окремих країн. Якщо у 1990 році приватні, не гарантовані державою кредити, становили близько 5% заборгованості, то на кінець 2002 року у країнах I групи цей показник зріс до 10%, у країнах II групи — до 24%, а країн III групи — до 32%. В Україні він досяг трохи більше 20%¹³.

Випереджальне зростання приватних запозичень країн II та III групи призвело до зменшення частки країн із низьким рівнем доходів у міжнародній заборгованості приватних позичальників у понад 3 рази. Нині 90% цих запозичень припадає на країни із середнім рівнем доходів.

Таблиця 3. Динаміка зовнішньої заборгованості за групами країн із різним обсягом ВВП на душу населення¹⁴

| Групи країн | Зовнішній борг разом | | У тому числі: | | | | | | | |
|--|----------------------|------------------------|---------------------|----------|---|----------|----------|----------|----------------|----------|
| | | | Довгостроковий борг | | | | | | Борг перед МВФ | |
| | | | У тому числі: | | | | | | | |
| | | | Державний борг | | Приватний, не гарантований державою, борг | | | | | |
| | Разом | Борг перед МБРР та МАР | 1990 рік | 2002 рік | 1990 рік | 2002 рік | 1990 рік | 2002 рік | 1990 рік | 2002 рік |
| Частка окремих груп країн у різних видах зовнішньої заборгованості (%) | | | | | | | | | | |
| Країни з низьким рівнем доходів на душу населення (I група країн) | 30 | 22 | 32 | 23 | 49 | 49 | 30 | 9 | 33 | 21 |
| Країни з рівнем доходів на душу населення нижчим від середнього (II група країн) | 43 | 49 | 43 | 48 | 36 | 38 | 40 | 51 | 22 | 62 |
| Країни з рівнем доходів на душу населення вищим від середнього (III група країн) | 27 | 29 | 25 | 29 | 15 | 13 | 30 | 40 | 45 | 17 |
| Країни з низьким та середнім рівнем доходів на душу населення (разом) | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Темпи зростання зовнішньої заборгованості окремих груп країн (%) | | | | | | | | | | |
| Країни з низьким рівнем доходів на душу населення (I група країн) | 100 | 127 | 100 | 128 | 100 | 156 | 100 | 278 | 100 | 179 |

¹³ Розраховано за даними: 2004 World Development Indicators. World Bank, p. 242—245.

¹⁴ Розраховано за даними: 2004 World Development Indicators. World Bank, p. 242—245.

Продовження таблиці 3

| | | | | | | | | | | |
|--|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|-----|-----|
| Країни з рівнем доходів на душу населення нижчим від середнього (II група країн) | 100 | 197 | 100 | 194 | 100 | 163 | 100 | 1161 | 100 | 757 |
| Країни з рівнем доходів на душу населення вищим від середнього (III група країн) | 100 | 187 | 100 | 200 | 100 | 131 | 100 | 891 | 100 | 106 |
| Структура зовнішньої заборгованості окремих груп країн (%) | | | | | | | | | | |
| Країни з низьким рівнем доходів на душу населення (I група країн) | 100 | 100 | 95 | 89 | 19 | 23 | 4 | 10 | 3 | 4 |
| Країни з рівнем доходів на душу населення нижчим від середнього (II група країн) | 100 | 100 | 95 | 70 | 10 | 9 | 4 | 24 | 1 | 5 |
| Країни з рівнем доходів на душу населення вищим від середнього (III група країн) | 100 | 100 | 93 | 61 | 8 | 5 | 5 | 32 | 4 | 3 |

Незважаючи на те, що у портфелі довгострокової міжнародної заборгованості країн державний борг (прямий та умовний) продовжує домінувати, частка його у цьому портфелі істотно зменшується особливо у країнах II та III груп за рахунок зростання приватних запозичень. Якщо на кінець 1990 року у структурі довгострокової зовнішньої заборгованості країн борг держави становив у середньому 94%, то на кінець 2002 року цей показник скоротився у країнах II та III груп на 25 та 30 пунктів відповідно. В Україні він становить 62%¹⁵.

Такі зміни є наслідком розбудови у країнах II та III груп ринкової економіки і зростання в них попиту на фінансові ресурси з боку приватного сектору, що динамічно зростає. Можна стверджувати, що, незважаючи на нерозвиненість національних ринків довгострокових запозичень цих країн, у них уже існують прийнятні для іноземних кредиторів умови вкладання коштів (дохідність та ризик). Кредитори погоджуються надавати кошти приватним позичальникам навіть без державних гарантій. З точки зору надійності повернення кредитів та їхньої ціни країни з середнім рівнем доходів для кредиторів є привабливішими, ніж країни I групи, де іноземні кредитори намагаються уникати надання довгострокових кредитів приватному сектору за умов відсутності державних гарантій. Закон руху грошей у напрямку більшої прибутковості та меншої ризикованості знаходить тут свій виразний вияв.

Заборгованість перед Міжнародним банком реконструкції та розвитку (МБРР) й Міжнародною асоціацією розвитку (МАР) за тривалістю належить до довгострокової і майже наполовину формується країнами I групи. Залежність країн від позик МБРР та МАР зменшується в міру зростання економіки цих країн. Обсяги заборгованості перед МБРР та МАР істотно перевищують заборгованість перед МВФ: у країнах I групи в понад 5 разів, а в країнах II та III груп приблизно в 1,5 разу.

¹⁵ 2004 World Development Indicators. World Bank, p. 245.

У структурі заборгованості перед МВФ більша частка (62%) нині припадає на запозичення країн II групи, а частка решти країн істотно знизилася. Такі зміни стали наслідком вступу до МВФ на початку 90-х років колишніх країн соціалістичного табору, розширення їхньої зовнішньоекономічної діяльності та необхідністю подолання пов'язаних з цим проблем національних платіжних балансів.

Незважаючи на структурні зміни, що відбувалися упродовж останніх років у портфелі довгострокової заборгованості країн, частка окремих груп країн у державному та гарантованому державою боргу залишилася сталою. За країнами II групи й далі майже 2/4 прямого та умовного державного боргу, а за країнами I та III груп по 1/4.

У 1990—2002 роках вага короткострокової заборгованості у зовнішній заборгованості країн не змінювалася і залежала від рівня економічного розвитку країни. Для розвиненіших економік характерна більша питома вага короткострокової заборгованості у загальному портфелі зовнішньої заборгованості: у країнах I групи вона становить 11%, II групи — 16%, а в країнах III групи — 18%. В Україні цей показник наприкінці 2002 року становив 18%¹⁶.

Центральними у політиці міжнародних запозичень будь-якої країни є питання здатності країни управляти своєю зовнішньою заборгованістю, питання її платоспроможності.

Платоспроможність країни залежить від наявності у неї ресурсів: від обсягу ВВП та від експортної бази країни, оскільки платежі з обслуговування зовнішнього боргу, як правило, здійснюються в іноземній валюті. Надійними платниками за зовнішніми зобов'язаннями є переважно країни з економікою, що динамічно розвивається, та з дедалі більшим експортним сектором. Ґрунтуючись на цих припущеннях, платоспроможність країн аналізують за такими показниками:

- зовнішній борг країни / ВВП країни;
- платежі з обслуговування зовнішнього боргу країни / ВВП країни;
- зовнішній борг країни / експорт товарів та послуг країни;
- платежі з обслуговування зовнішнього боргу / експорт товарів та послуг країни;
- відсотки за міжнародними кредитами / ВВП країни;
- відсотки за міжнародними кредитами / експорт товарів та послуг країни;
- золотовалютні резерви країни / зовнішній борг країни.

Хоча показник “зовнішній борг/ВВП” широко використовується, для нього не існує універсального критерія, бо кожній країні притаманний свій критичний рівень. Різновидом цього показника є співвідношення “державний борг/ВВП”. Згідно з Маастріхтськими вимогами для країн-кандидатів до вступу у ЄС, а також відповідно до положень Бюджетного кодексу України гранично допустиме співвідношення державного боргу до ВВП встановлено на рівні 60%. Існують розрахунки, за якими ймовірність розгортання боргової кризи в

¹⁶ Розраховано за даними: 2004 World Development Indicators. World Bank., p. 242—245.

країні, в якій державний борг досяг 60% від ВВП, становить 30%, а в країні, де цей показник становить 35%, така ймовірність зменшується до 15%¹⁷.

Залежно від графіка платежів з обслуговування боргу¹⁸ (платежі рівномірно розподілені на тривалий час або сконцентровані упродовж короткого часового відтинку) в країнах з однаковою величиною показника “зовнішній борг/ВВП” ситуація може значно різнитися. Тому розраховують ще показник “платежі з обслуговування зовнішнього боргу/ВВП”. Вважається, якщо на обслуговування боргу сплачується 5 або більше відсотків від ВВП, то борговий тягар країни на цей час є значним.

Оскільки платежі з обслуговування боргу здійснюються у конвертованій валюті, то мають враховуватися експортні можливості країни-боржника, для чого розраховують такі два показники, як: “зовнішній борг/експорт” та “платежі з обслуговування зовнішнього боргу/експорт”. Другий з них відомий як “норма обслуговування боргу” і вважається основним при аналізі платоспроможності.

В останні десятиріччя розширювалося використання міжнародних позик на комерційних умовах, а офіційне кредитування (кредитування держави) стало жорсткішим. Це призвело до значного зростання платежів з обслуговування зовнішнього боргу: якщо наприкінці 50-х—початку 60-х років більшість країн, що розвиваються, виділяли на обслуговування боргу 5–10% експортної виручки, то на початку 80-х років 25% і більше. Підвищення норми обслуговування боргу свідчить про погіршення платоспроможності боржників. Вважається, якщо норма обслуговування боргу більша за 20%, то існує загроза зриву графіка платежів. Однак на практиці деякі країни витримують показник 35% і більше, а інші припиняють регулярні платежі при нормі обслуговування боргу 15% і менше.

В Україні останніми роками коефіцієнт обслуговування довгострокового зовнішнього боргу становив у середньому 13% (табл. 4). На перший погляд це свідчить про достатню платоспроможність України, але з огляду на те, що обсяги її експорту сягають майже 60% ВВП¹⁹, необхідно зазначити:

по-перше, здатність нашої країни обслуговувати зовнішню заборгованість є дуже залежною від кон'юнктури світового ринку, особливо, якщо завважити на структуру її експорту (в ньому переважає частка сировинних товарів); по-друге, значними є обсяги платежів з обслуговування зовнішньої заборгованості. Нагадаємо: якщо на обслуговування боргу сплачується 5 і більше відсотків від ВВП, то борговий тягар країни вважається тяжким. В Україні цей показник поки що не падав нижче від 6% ВВП.

¹⁷ Наукове обґрунтування (анотація) до Основних напрямків бюджетної політики на 2005 рік. — К. — 2004. — С. 25.

¹⁸ Мається на увазі частина основного (капітального) боргу, що підлягає сплаті упродовж року, та відсотки.

¹⁹ Для порівняння: у 2002 році співвідношення експорту до ВВП за групами країн з різним рівнем доходів на душу населення було таким: країни I групи — в середньому 25%, країни II групи — 29%, країни III групи — 39% і країни IV групи — 22%. Див. 2004 World Development Indicators. Development Data Center, The World Bank, p. 216.

Таблиця 4. Динаміка експорту України та коефіцієнта обслуговування довгострокового зовнішнього боргу²⁰

| Показники | 2000 рік | 2001 рік | 2002 рік | 2003 рік |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ВВП, номінальний (млн. дол. США) | 31 262 | 38 009 | 42 293 | 49 368 |
| Експорт товарів та послуг (млн. дол. США) | 18 059 | 19 809 | 22 012 | 27 328 |
| Експорт товарів та послуг, % до ВВП | 61,6 | 55,4 | 56,3 | 57,6 |
| Коефіцієнт обслуговування довгострокового зовнішнього боргу (у розрахунку до експорту (%)), у т.ч. відсотки за довгостроковим зовнішнім боргом | 14,5 4,4 | 14,6 3,3 | 12,0 2,5 | 11,4 2,2 |
| Коефіцієнт обслуговування довгострокового зовнішнього боргу (у розрахунку до ВВП (%)) | 8,4 | 7,6 | 6,2 | 6,3 |

Існують досить оптимістичні прогнози оцінки щодо можливостей України обслуговувати свою зовнішню заборгованість (табл. 5). На нашу думку, ці прогнози не враховують чинника зміни кон'юнктури зовнішніх ринків. Підрахунки, проведені навіть на підставі цих прогнозів, свідчать, що у подальшому співвідношення експорту України до її ВВП не буде нижчим від 49%. Це ставить під загрозу економічну безпеку нашої країни. Вважаємо, що політика України з подальшого розширення запозичень на зовнішніх ринках має спиратися на: 1) обов'язковість випереджального зростання її ВВП (порівняно з експортом); 2) поліпшення структури її експорту; 3) підвищення ефективності використання коштів, залучених на світових ринках.

Таблиця 5. Динаміка зовнішньої заборгованості України у 1999—2008 роках²¹

| Показники | 1999 рік | 2000 рік | 2001 рік | 2002 рік | 2003 рік (оцінка) | 2004 рік (прогноз) | 2005 рік (прогноз) | 2006 рік (прогноз) | 2007 рік (прогноз) | 2008 рік (прогноз) |
|--|----------|----------|----------|----------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Млн. дол. США | | | | | | | | | | |
| ВВП | 31581 | 31262 | 38009 | 41469 | 46067 | 50574 | 55005 | 59504 | 64371 | 69222 |
| Експорт | 16960 | 19522 | 21086 | 23351 | 24730 | 26204 | 28101 | 29694 | 31534 | 33688 |
| Зовнішній борг разом | 13951 | 12190 | 12725 | 11614 | 11332 | 10982 | 10328 | 9836 | 9157 | 9046 |
| Обслуговування боргу ²² | 2801 | 3661 | 2254 | 2340 | 2000 | 2083 | 2172 | 2223 | 2020 | 1718 |
| % | | | | | | | | | | |
| Експорт / ВВП | 54 | 62 | 55 | 56 | 54 | 52 | 51 | 50 | 49 | 49 |
| Зовнішній борг / ВВП | 44 | 39 | 33 | 28 | 25 | 22 | 19 | 17 | 14 | 13 |
| Зовнішній борг / Експорт | 82 | 62 | 60 | 50 | 46 | 42 | 37 | 33 | 29 | 27 |
| Обслуговування зовнішнього боргу / ВВП | 8,8 | 11,7 | 5,9 | 5,6 | 4,3 | 4,1 | 3,9 | 3,7 | 3,1 | 2,5 |
| Обслуговування зовнішнього боргу / Експорт | 16,5 | 18,8 | 10,7 | 10,0 | 8,1 | 7,9 | 7,7 | 7,5 | 6,4 | 5,1 |

²⁰ Розраховано за даними: Послання Президента України до Верховної Ради України. Про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2003 році. — Київ. — 2004. — С. 65, 188, 190.

²¹ Світовий банк. Друга програмна системна позика для України. Листопад 2003. — С. 42—43.

²² Частина основного (капітального) боргу, що сплачується у поточному році, та відсотки.

Інші показники, що використовуються для оцінки платоспроможності країн, дають змогу аналізувати ціну (відсоткові ставки) зовнішніх запозичень: “відсотки з міжнародних кредитів / ВВП” та “відсотки з міжнародних кредитів / експорт”. Ці показники можуть бути використані для оцінки платоспроможності країни за умов реструктуризації її боргу. У разі реструктуризації заборгованості кредитори можуть погодитися на перенесення термінів погашення основної суми боргу (капітального боргу), але щодо відсоткових виплат вони дотримуються жорсткої позиції. До того ж ці показники стають у пригоді, коли кредити надаються на умовах плаваючої відсоткової ставки, а таких переважна більшість.

Ліквідні позиції країни-боржника характеризуються показником “золото-валютні резерви країни / зовнішній борг країни”.

Із метою розроблення стратегії управління боргом Світовий банк поділяє країни-позичальниці на три категорії: такі, що дуже заборгували (severely indebted, S), середньо заборгували (moderately indebted, M) та мало заборгували (less indebted, L). Найбідніші серед категорії країн, що дуже заборгували, можуть розраховувати на спеціальні програми полегшення заборгованості. Крім того, країни можуть звертатися до Паризького та Лондонського клубів кредиторів із проханням перегляду умов погашення заборгованості (подовження строків виплати, зміна відсоткової ставки) перед державними та приватними кредиторами.

Належність країни до тієї чи іншої категорії залежить від величини двох показників: співвідношення теперішньої вартості зовнішнього боргу країни²³ до її ВВП та експорту. У 2002 році було встановлено такі критерії:

| Категорії країн за рівнем заборгованості | Теперішня вартість боргу ВВП | Теперішня вартість боргу Експорт товарів та послуг |
|--|------------------------------|--|
| Дуже заборгували (S) | більше 80% | більше 220% |
| Середньо заборгували (M) | більше 48% | більше 132% |
| Мало заборгували (L) | решта країн | решта країн |

Не існує прямого зв'язку між рівнем економічного розвитку країни та величиною цих двох показників. На кінець 2002 року до групи країн із низьким рівнем доходів (І група) входили країни усіх трьох категорій (S, M, L). Те саме спостерігалось і серед країн із середнім рівнем доходів (II та III групи) (табл. 6).

Таблиця 6. Зовнішня заборгованість у % до ВВП та експорту в країнах з різним рівнем доходів на душу населення (кінець 2002 року)²⁴

| Країни I групи (низький рівень ВВП на душу населення) | У % до ВВП | у % до експорту | Країни II групи (рівень ВВП на душу населення нижчий від середнього) | У % до ВВП | у % до експорту | Країни III групи (рівень ВВП на душу населення вищий від середнього) | У % до ВВП | у % до експорту |
|---|------------|-----------------|--|------------|-----------------|--|------------|-----------------|
| Ангола | 118 | 125 | Албанія | 20 | 91 | Аргентина | 66 | 393 |
| Азербайджан | 21 | 46 | Алжир | 42 | .. | Ботсвана | 8 | 13 |

²³ Теперішня вартість зовнішнього боргу країни дає змогу оцінити зобов'язання з обслуговування майбутнього боргу порівняно з поточною вартістю ВВП та експорту товарів і послуг.

²⁴ Розраховано за даними: 2004 World Development Indicators. Development Data Center, World Bank, p. 246—249. Зовнішню заборгованість оцінено за теперішньою вартістю.

Продовження таблиці 6

| | | | | | | | | |
|-----------------------------------|-----|------|----------------------|-----|------|-------------------|-----|-----|
| Бангладеш | 22 | 155 | Вірменія | 34 | 111 | Бразилія | 48 | 342 |
| Бенін | 36 | 155 | Білорусь | 7 | 10 | Чилі | 63 | 173 |
| Буркіна-Фасо | 16 | 171 | Болівія | 23 | 111 | Коста-Ріка | 33 | 69 |
| Бурунді | 110 | 1553 | Боснія і Герцеговина | 34 | 98 | Хорватія | 76 | 150 |
| Камбоджа | 68 | 114 | Болгарія | 79 | 136 | Чехія | 46 | 62 |
| Камерун | 58 | .. | Китай | 14 | 50 | Естонія | 86 | 89 |
| Центрально-африканська Республіка | 78 | .. | Колумбія | 46 | 229 | Габон | 87 | 107 |
| Чад | 37 | | Еквадор | 95 | 300 | Угорщина | 62 | 82 |
| Республіка Конго | 228 | 200 | Єгипет | 28 | 150 | Латвія | 85 | 176 |
| Кот-д'Івуар | 91 | 188 | Сальвадор | 46 | 162 | Ліван | 102 | 557 |
| Еритрея | 40 | 200 | Гватемала | 21 | 110 | Литва | 50 | 95 |
| Ефіопія | 66 | 386 | Гондурас | 49 | 121 | Малайзія | 57 | 44 |
| Гамбія | 77 | .. | Іран | 7 | 25 | Маврикій | 39 | 60 |
| Грузія | 42 | 144 | Ямайка | 82 | 163 | Мексика | 26 | 86 |
| Гана | 73 | 157 | Йорданія | 84 | 165 | Оман | 23 | .. |
| Гвінея | 47 | 166 | Казахстан | 80 | 151 | Панама | 84 | 107 |
| Гвінея-Бісау | 235 | .. | Македонія | 37 | 87 | Польща | 38 | 124 |
| Гаїті | 23 | .. | Марокко | 51 | 147 | Саудівська Аравія | .. | .. |
| Індія | 17 | 115 | Намібія | .. | .. | Словаччина | 62 | 82 |
| Індонезія | 89 | 191 | Парагвай | 42 | 96 | Тринідад і Тобаго | 35 | 61 |
| Кенія | 40 | 147 | Перу | 56 | 319 | Уругвай | 65 | 279 |
| Киргизія | 93 | 221 | Філіппіни | 77 | 135 | Венесуела | 33 | 112 |
| Лаос | 87 | .. | Румунія | 37 | 106 | | | |
| Лесото | 45 | 78 | Російська Федерація | 50 | 122 | | | |
| Ліберія | 559 | 1686 | Сербія та Чорногорія | 102 | 421 | | | |
| Мадагаскар | 33 | 129 | Південна Африка | 22 | 66 | | | |
| Малаві | 51 | 183 | Шрі-Ланка | 48 | 1222 | | | |
| Малі | 47 | 134 | Свазіленд | 25 | 26 | | | |
| Мавританія | 66 | .. | Сірія | 114 | 270 | | | |
| Молдова | 79 | 126 | Таїланд | 49 | 69 | | | |
| Монголія | 69 | 107 | Туніс | 65 | 135 | | | |
| Мозамбік | 27 | 88 | Туреччина | 77 | 246 | | | |
| Непал | 31 | 147 | Україна | 35 | 59 | | | |
| Нікарагуа | 77 | 301 | | | | | | |
| Нігер | 26 | .. | | | | | | |
| Нігерія | 80 | 152 | | | | | | |
| Пакистан | 45 | 238 | | | | | | |
| Папуа—Нова Гвінея | 82 | .. | | | | | | |
| Руанда | 40 | 453 | | | | | | |
| Сенегал | 53 | 165 | | | | | | |
| С'єрра-Леоне | 103 | .. | | | | | | |
| Судан | 136 | 851 | | | | | | |
| Таджикистан | 88 | 124 | | | | | | |
| Танзанія | 19 | 117 | | | | | | |
| Togo | 92 | 251 | | | | | | |
| Уганда | 22 | 175 | | | | | | |

Продовження таблиці 6

| | | | | | | | | |
|------------------------------|-----|-----|------------------------------|----|-----|------------------------------|----|-----|
| Узбекистан | 57 | 136 | | | | | | |
| В'єтнам | 35 | 61 | | | | | | |
| Ємен | 40 | 90 | | | | | | |
| Замбія | 127 | 406 | | | | | | |
| У середньому за групою країн | 76 | 259 | У середньому за групою країн | 49 | 173 | У середньому за групою країн | 55 | 142 |

У 2002 році Україна за цією оцінкою належала до категорії країн “L”, тобто таких, що мало заборгували.

Підбиваючи підсумки, можна дійти таких висновків:

по-перше, нинішні тенденції у динаміці загальної зовнішньої заборгованості країн світу, а також її складових (довгострокової та короткострокової заборгованості, заборгованості держави та приватного сектору, заборгованості перед міжнародними фінансовими організаціями) тісно корелюють з рівнем економічного розвитку країн-позичальниць і набувають характеру закономірностей. Напрями руху, обсяги, тривалість та ціна кредитних ресурсів залежать від попиту на них з боку країн-позичальниць, а також можливостей оптимізації наявних у цих країнах ризику та дохідності руху капіталу. Країни із середнім рівнем доходів на душу населення (736—9075 дол. США) є основними позичальниками на міжнародному кредитному ринку.

По-друге, випереджальними темпами зростають довгострокові приватні, не гарантовані державою зовнішні запозичення. Нині у країнах із середнім рівнем доходів на душу населення вони становлять 1/3—1/4 обсягів зовнішніх зобов'язань. Це свідчить про те, що, незважаючи на нерозвиненість національних ринків довгострокових запозичень цих країн, у них уже існують прийнятні для іноземних кредиторів умови вкладання коштів (дохідність та ризик).

По-третє, заборгованості перед міжнародними фінансовими організаціями (МБРР, МАР, МВФ) загалом становлять приблизно 8% від загальної зовнішньої заборгованості країн. При цьому обсяги заборгованості перед МБРР та МАР у 4 рази перевищують заборгованість перед МВФ. Основними боржниками є країни з низьким рівнем доходів на душу населення (735 та менше дол. США).

По-четверте, для оцінки платоспроможності країн-позичальниць використовується низка показників. Не існує універсальних критеріїв цих показників, бо кожній країні притаманний свій критичний рівень. Водночас вважається: якщо на обслуговування зовнішнього боргу сплачується 5 та більше відсотків від ВВП країни, то її борговий тягар є тяжким. В Україні цей показник не падає нижче від 6%.

По-п'яте, Світовий банк з метою розроблення стратегії управління зовнішнім боргом поділяє країни-позичальниці на три категорії залежно від величини співвідношення теперішньої вартості зовнішнього боргу країни до її ВВП та експорту. На сьогодні не простежується прямої залежності між величинами цих

показників та рівнем розвитку економіки країни, на відміну від наявності прямого зв'язку між обсягами запозичень та економічним розвитком тієї чи іншої країни. Це свідчить про те, що питання управління зовнішнім боргом меншою мірою залежать від рівня економічного розвитку країни, ніж обсяги та види зовнішніх запозичень.

По-шосте, Україна, незважаючи на прагнення зменшити залежність національної економіки від зовнішніх запозичень шляхом активного залучення кредитних коштів на внутрішньому ринку, найближчим часом не зможе обійтися без міжнародних кредитів з огляду на обмежені можливості внутрішнього кредитного ринку. Водночас в умовах, коли обсяги експорту (тобто основного джерела надходження валютних коштів для погашення зовнішніх боргів) сягають 50% від її ВВП, подальше розширення запозичень на зовнішніх ринках стане виправданим як тільки відбуватиметься випереджальне зростання ВВП порівняно з експортом, поліпшуватиметься структура експорту та підвищуватиметься ефективність використання залучених зовні коштів.